

ANÁLISIS ECONÓMICO

España: la energía y los alimentos no elaborados presionan a la inflación más de lo esperado

Unidad de España

La intensificación en la caída de la inflación general se debió a la evolución de los precios de la energía y los alimentos no elaborados. En contrapartida, los componentes de la inflación subyacente se mantuvieron relativamente estables. Hacía delante, se mantiene nuestro escenario de bajas tasas de inflación, con sesgos a la baja derivados de la incertidumbre sobre el precio de las materias primas.

La caída de la inflación se intensificó en noviembre

La inflación general acentuó el ritmo de caída hasta situarse en el -0,4% a/a en noviembre (BBVA Research: -0,2% a/a y consenso Bloomberg: -0,3% a/a). En contrapartida, la inflación subyacente se mantuvo en el -0,1% a/a (BBVA Research: -0,1% a/a) (véase el Gráfico 1). Con el dato de noviembre la contribución de la inflación subyacente al crecimiento de los precios se mantuvo en los -0,1pp y la del componente residual retrocedió hasta los -0,3 pp (energía: -0,4 pp y alimentos no elaborados: +0,1 pp) (véase el Gráfico 2).

Los precios subyacentes caen marginalmente

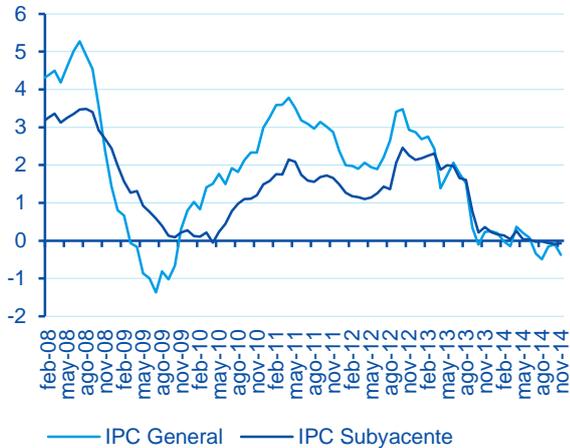
Como se observa en el Cuadro 1, los componentes de la inflación subyacente mostraron movimientos marginales, con un aumento de los precios de los servicios del 0,2% a/a (BBVA Research: 0,1% a/a; 0,1% a/a en octubre), que no compenso la caída de -0,3% a/a de la inflación en los bienes industriales no energéticos (BBVA Research: -0,3% a/a; -0,3% a/a en octubre) y de los alimentos elaborados (-0,2% a/a; BBVA Research: -0,2% a/a; -0,2% a/a en octubre).

La intensificación de la caída en inflación general se debió al componente residual. Los precios de la energía disminuyeron el -3,2% a/a, superando las expectativas (BBVA Research: -2,6% a/a; -1,1% a/a en octubre). Por su parte la inflación de los alimentos no elaborados se desaceleró en 0,5pp hasta el 1,2% a/a, más de lo esperado (BBVA Research: 1,2 % a/a).

El diferencial de precios con la zona euro se mantiene favorable a España

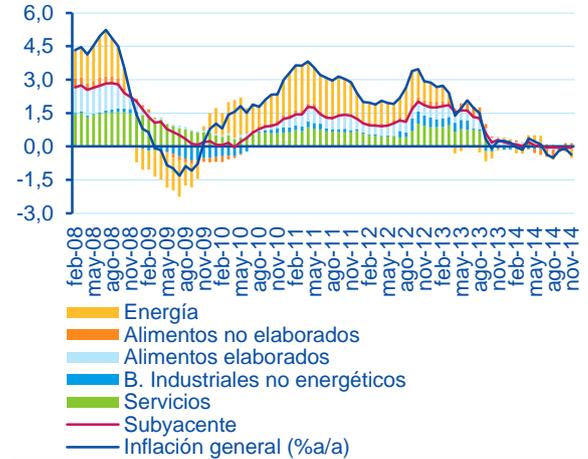
El índice de precios armonizado (-0,5% a/a) junto con el dato avanzado para la UEM (0,3% a/a) indican que el diferencial de precios favorable a España se situó en los -0,8pp (frente a la media histórica de +0,8pp) (véase el Gráfico 3). Nuestras estimaciones apuntan a que el diferencial de precios del componente subyacente se habría mantenido estable en torno a los -1,0pp (frente al promedio histórico de +0,8pp). Así, se mantiene nuestro escenario de bajas tasas de inflación tanto en Europa como en España, y de continuidad de ganancias de competitividad en la economía española. Con todo, el precio del petróleo se mantiene por debajo de lo estimado en el escenario central de BBVA Research. De dilatarse en el tiempo esto supondría una mayor presión a la baja sobre las tasas de inflación (véanse los informes de [Situación España](#) y [Situación Europa](#), correspondientes al cuarto trimestre de 2014).

Gráfico 1
España: IPC (Tasa de variación interanual)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2
España: contribuciones al crecimiento interanual del IPC



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Cuadro 1
Inflación (a/a). Evaluación de la predicción, noviembre-14

	Previsto	Intervalo de confianza (*)	Observado	Ratio Error / Desv. Típica (**)
IPC General	-0,2	(-0,1 ; -0,4)	-0,4	-0,9
Energía	-2,6	(-1,6 ; -3,6)	-3,2	-0,8
Alimentos no elaborados	2,1	(3,3 ; 0,9)	1,2	-1,0
IPSEBENE	-0,1	(0,0 ; -0,2)	-0,1	0,2
Servicios	0,1	(0,5 ; -0,3)	0,2	0,1
Bienes ind. no energéticos	-0,3	(0,2 ; -0,8)	-0,3	-0,1
Alimentos elaborados	-0,2	(0,1 ; -0,6)	-0,2	0,0

(*) De la predicción, al 80% de probabilidad.
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 3
España: diferencial de inflación respecto a la UEMPP de la tasa interanual del IPCA)



Fuente: BBVA Research a partir de INE y Eurostat

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.